

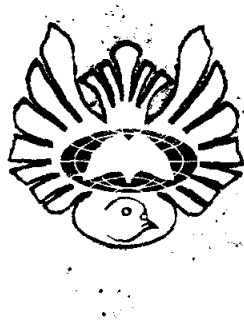
ANALISIS IPO SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN MULTIPLE GROWTH: STUDI KASUS PT. WIJAYA KARYA TBK.

TESIS

Oleh :

IRWAN BUDIONO, S.T.

NIM : 8122407011



NO. INDEK	
NEL. TUGAS	

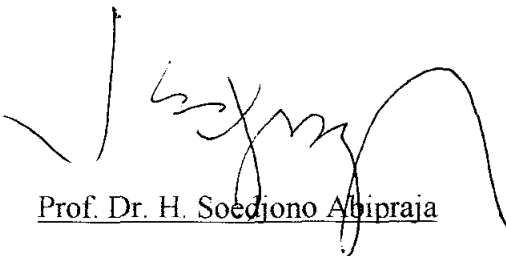
**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
DESEMBER 2009**

HALAMAN PERSETUJUAN PENGUJI

Tesis Irwan Budiono, S.T. telah diuji dan dinilai oleh dewan penguji pada tanggal
21 Desember 2009.

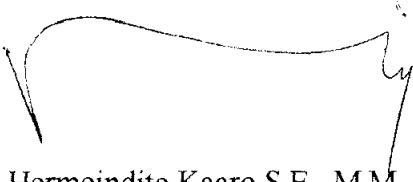
Dewan Penguji

1. Ketua



Prof. Dr. H. Soedjono Abipraja

2. Anggota



Dr. Hermeindito Kaaro S.E., M.M.

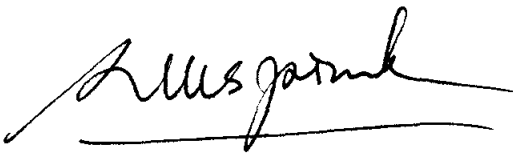
3. Anggota



Dr. Jeanne Ananti Sutanto

Mengetahui,

Direktur Program Pascasarjana



Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko


NIK. 121.82.0093

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

Tesis Irwan Budiono, S.T. ini telah diperiksa dan disetujui untuk diuji.

Surabaya, 07-December-2009

Pembimbing

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of loops and a final vertical stroke, positioned above the name of the supervisor.

Dr. Hermeindito Kaaro S.E., M.M.

KATA PENGANTAR

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan atas penyertaan dan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini dengan lancar. Penulisan ini dibuat untuk melengkapi syarat dalam memperoleh gelar Magister Manajemen di UNIKA Widaya Mandala, Surabaya ini.

Bersama dengan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Hermeindito Kaaro S.E., M.M., yang dengan sabar membimbing, meluangkan waktu, dan memberikan semangat untuk penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Prof. J.S Ami Soewandi selaku Rektor UNIKA Widya Mandala, Surabaya.
3. Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko selaku Direktur Pascasarjana UNIKA Widya Mandala, Surabaya.
4. Prof. Dr. H. Soedjono Abipraja dan Dr. Jeanne Ananti Sutanto, yang telah menguji dan memberikan masukan terhadap penulisan tesis ini.
5. Papa, Mama, yang selalu memberikan doa, semangat dan dukungannya agar penulis berhasil dalam menyelesaikan studi di MM, UKWMS dan dapat menyelesaikan penulisan tesis tepat pada waktunya.
6. Staf TU (Vivi, Hari, dan Novi), dan teman-teman lain yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terima kasih atas dukungannya.

Akhir kata, semoga penulisan tesis ini dapat berguna bagi para pembaca yang membutuhkannya.

Surabaya, Desember 2009

Penulis

ABSTRAK

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan nilai wajar/intrinsik dan *range* nilai intrinsik per lembar saham PT Wijaya Karya sebagai nilai pembandingan bagi harga penawaran yang telah ditetapkan pemerintah pada saat *initial public offering* (IPO). Penelitian ini juga dimaksudkan untuk mengetahui apakah harga penawaran yang ditetapkan pemerintah pada saat IPO dan harga pasar saham PT Wijaya Karya sekarang berada dalam kondisi *undervalued*, normal, atau *overvalued*. Penelitian ini penting dilakukan karena terjadi kenaikan harga saham PT Wijaya Karya sebesar 47% pada hari pertama perdagangannya di Bursa Efek Indonesia yang mengindikasikan adanya penetapan harga penawaran saham yang kurang tepat untuk *initial public offering* (*undervalued*).

Data yang diteliti berupa laporan keuangan PT Wijaya Karya dan informasi lain yang terkandung dalam prospektus PT Wijaya Karya, dan data harga saham PT Wijaya Karya. Metode analisis yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik per lembar saham adalah metode *three stage free cash flow model*. Metode analisis untuk menentukan apakah harga penawaran yang ditetapkan pemerintah pada saat IPO dan harga saham PT Wijaya Karya sekarang berada dalam kondisi *undervalued* atau *overvalued* adalah dengan membandingkan harga pasar dengan nilai intrinsiknya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai intrinsik per lembar saham PT Wijaya Karya berada dalam *range* nilai antara Rp568,00 sampai dengan Rp3.690,00. Harga penawaran pada saat IPO sebesar Rp420,00 adalah *undervalued* dan kinerja jangka panjangnya memberikan return yang negatif.

Kata kunci: nilai intrinsik, harga penawaran, *undervalued*, *overvalued*, dan *three stage free cash flow*.

ABSTRACT

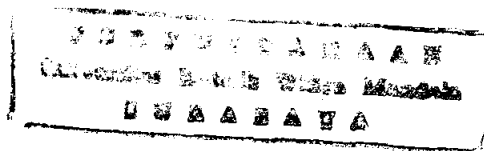
The purpose of this research is to determine intrinsic value per share of PT Wijaya Karya's common stock and its range value as a benchmark value againsts offering price being settled by government for the initial public offering. This research is also aimed to determine whether offering price and current market price of PT Wijaya Karya's common stock are undervalued or overvalued. This research is important because the price of PT Wijaya Karya's common stock has risen significantly until 47% on its first trading day in Indonesia Stock Exchange, that indicate the offering price has been settled unappropriate (undervalued).

The data used in this research consist of financial statements of PT Wijaya Karya and other informations included in PT Wijaya Karya's prospectus, and PT Wijaya Karya's stock price. Three stage free cash flow to equity model and relative valuation were used to determine intrinsic value per share. To determine whether offering price and current market price per share of PT Wijaya Karya's common stocks are undervalued or overvalued, we compare offering price and current price with intrinsic value, and also use relative valuation.

The result of this research show that intrinsic value per share of PT Wijaya Karya's common stock with value range lies between Rp568,00 until Rp3.690,00. The offering price settled for initial public offering Rp420,00 is undervalued, and the long term result is negative

Keywords: intrinsic value, offering price, undervalud, overalued, and three stage free cash flow.

DAFTAR ISI



DAFTAR ISI

Halaman Sampul	
Halaman Judul	
Halaman Persetujuan Pembimbing	
Halaman Persetujuan Penguji	
Ucapan Terima Kasih	
Abstrak	
Abstract	
Daftar Isi	i
Daftar Tabel	iii
Daftar Gambar	iv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Permasalahan	1
1.2 Perumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat	12
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Latar Belakang Permasalahan	13

2.2	Penelitian Terdahulu	53
BAB 3 METODE PENELITIAN		53
3.1	Kerangka Teori	53
3.2	Rancangan Penelitian	54
3.3	Variabel Penelitian	55
3.4	Prosedur Pengumpulan Data	56
3.5	Teknik Analisis Data	57
BAB 4 HASIL DAN ANALISIS DATA PENELITIAN		59
BAB 5 PEMBAHASAN		68
BAB 6 PENUTUP		75
6.1	Kesimpulan	75
6.2	Saran	76
DAFTAR PUSTAKA		79

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Tabel Daftar Jalan Tol dalam Proses Prakualifikasi	4
Tabel 1.2	Tabel Daftar Jalan Tol dalam Proses Tender	4
Tabel 1.3	Tabel <i>Capital Stock</i> Sebelum dan Sesudah <i>Public Offering</i>	10
Tabel 2.1	Faktor Pertumbuhan dalam Model Gordon	32
Tabel 2.2	Perbandingan Nilai Intrinsik menurut Model Gordon untuk Tingkat Pengembalian dan <i>Dividend Payouts</i> yang Berbeda	36
Tabel 4.1	Tabel <i>Consolidated Balance Sheet</i> PT. Wijaya Karya	61
Tabel 4.2	Tabel <i>Consolidated Income Statement</i> PT. Wijaya Karya	62
Tabel 4.3	Tabel Perhitungan <i>Free Cash Flow</i> (FCF)	62
Tabel 4.4	Tabel Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> (FCF) pada Kondisi Optimis	64
Tabel 4.5	Tabel Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> (FCF) pada Kondisi Normal	65
Tabel 4.6	Tabel Proyeksi <i>Free Cash Flow</i> (FCF) pada Kondisi Pesimis	66
Tabel 4.7	Tabel <i>Terminal Value</i> pada Kondisi Optimis	66
Tabel 4.8	Tabel <i>Terminal Value</i> pada Kondisi Normal	67
Tabel 4.9	Tabel <i>Terminal Value</i> pada Kondisi Pesimis	67
Tabel 4.10	Tabel Harga per Lembar Saham pada saat IPO	67
Tabel 5.1	Tabel Harga per Lembar Saham pada saat IPO	70
Tabel 5.2	Tabel Pertumbuhan Ekonomi menurut Sektor Tahun 2006-2007	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Grafik Panjang Jalan Tol per Kapita (km per juta penduduk)	3
Gambar 1.2	Grafik Kebutuhan Energi Listrik (dalam GWh)	5
Gambar 1.3	Grafik Kekurangan Energi Listrik (dalam GWh, diasumsikan tidak ada penambahan kapasitas)	6
Gambar 1.4	Grafik Rasio KPR/GDP	7
Gambar 2.1	Nilai Intrinsik dan Penggunaannya dalam Mengambil Keputusan	18
Gambar 4.1	Gambar <i>Three Stage FCF Model</i>	59
Gambar 5.1	Grafik Pergerakan Harga Minyak Mentah Dunia	72
Gambar 5.2	Grafik Harga Saham Wika	74

